

ユニリタ

3800 東証 JASDAQ

<http://www.unirita.co.jp/ir/>

2016年6月7日(火)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
柴田 郁夫

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 進行中の中計では売上高 100 億円、ROE14%を目指す

ユニリタ<3800>は、金融や製造を始め、幅広い業種向けに基幹業務システムの運用管理を行うパッケージソフトウェアの開発、販売、サービスを主力とするほか、データ活用によるソリューション提供にも注力している。2015年4月に連結子会社の(株)ビーコン インフォメーション テクノロジー (以下、ビーコン IT) を吸収合併するとともに、社名を「(株)ビーエスピー (BSP)」から「(株)ユニリタ」に変更した。成長領域であるデータ活用分野に強みを持つビーコン IT との経営資源の統合を図ることで、環境変化に対応するための事業構造変革を早期に進めるところに狙いがある。これまで同社の業績を支えてきた既存事業(システム運用の自動化、効率化の推進により顧客の生産性向上に貢献する領域)とビーコン IT の事業(データ活用により顧客の企業価値向上に直接貢献する領域)とのシナジー創出により新たな成長ステージに入ってきた。

同社は、前期(2016年3月期)より3ヶ年の「第2次中期経営計画」を推進している。「パッケージソフトウェアメーカーとしての製品開発力並びにサービス力の強化」「お客様の経営課題解決に必要とされる IT スキルの強化」「新・企業文化創り」の3つを基本方針に掲げ、経営資源を成長領域に大きくシフト(IT技術の入れ替え)することにより、最終年度の2018年3月期には、売上高10,000百万円(3年間の平均成長率12.8%)、経常利益2,400百万円(経常利益率24.0%)、ROE14.0%を目指す内容となっている。

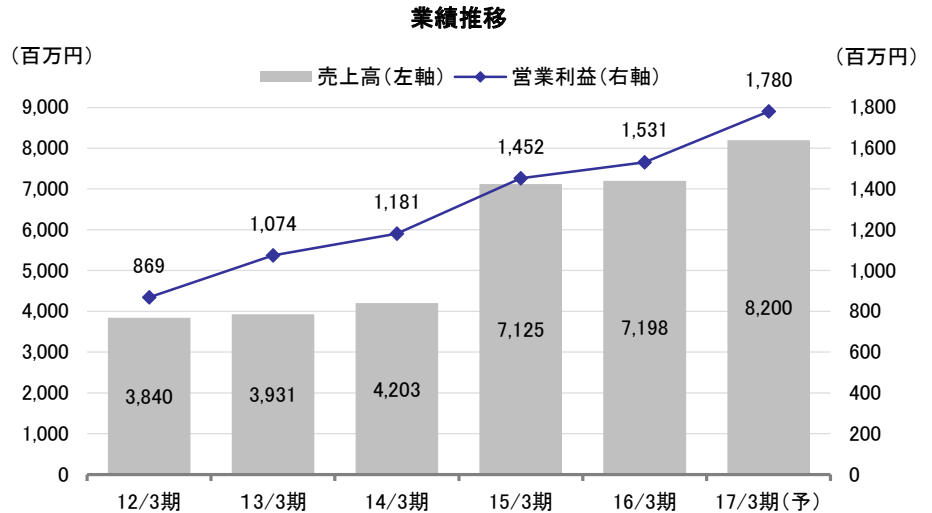
ただ、2016年3月期の業績は、売上高が前期比1.0%増の7,198百万円、営業利益が同5.5%増の1,531百万円と緩やかな伸びにとどまり、売上高は期初予想を下回る結果となった(利益では期初予想を上回った)。「メインフレーム事業」の縮小は想定範囲内であったが、「データ活用事業」及び「システム運用事業」における既存事業が、クラウド活用やデータ活用ニーズに合致した付加価値サービスの開発並びに製品群の戦略的入れ替え等により好調に推移した一方、新営業体制の運用において計画どおりの成果が出せなかったことや新規・成長事業分野の立ち上がりの遅れが売上高の未達要因となった。

2017年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比13.9%増の8,200百万円、営業利益を同16.2%増の1,780百万円と2ヶタの増収増益を見込んでいる。1) 新規の顧客開拓の推進、2) 付加価値追求視点からの技術者シフト、3) グループ内インキュベーション事業及び子会社事業拡大への投資の3つを重点施策に挙げ、特に「データ活用事業」及び「システム運用事業」における既存事業が引き続き大きく伸長する想定となっている。また、新規・成長事業分野も前期比1.5倍の伸びを見込んでいる。

弊社では、顧客ニーズを捉えた既存事業が好調であることに加えて、立ち上がり時間に時間を要している新規・成長事業分野においても人材のシフト(IT技術の入れ替え)による効果が徐々に現われてくることを勘案して、同社の業績予想の達成は可能であると判断している。むしろ、来期以降の成長加速(中期経営計画の達成)に向けた取り組みや具体的な進捗に注目している。特に、潤沢な手元流動性を含め、強固な財務基盤を活かした投資戦略(M&Aを含む)の方向性が成長への大きなカギを握るものとみている。

Check Point

- ・クラウドサービスやデータ活用等の成長分野に投資
- ・今後の成長に向けたIT技術の入れ替えは順調に進展
- ・IT活用の注目領域はビッグデータ、クラウド、セキュリティ等が主流



事業概要

金融機関などを中心としたメインフレーム向け製品が安定収益源

同社は、金融や製造を始め、幅広い業種向けに基幹業務システムの運用管理等を行うパッケージソフトウェア（以下、製品）の開発、販売、サービスを主力とし、独自のノウハウを生かした運用コンサルティングや人材育成等の周辺業務のほか、運用代行サービスも手掛けている。また、前期（2016年3月期）からは、データ活用によるソリューション提供にも注力している。

金融機関や大手企業を中心としたメインフレーム向けの製品が創業以来の安定収益源となっており、高い収益性を誇っている。顧客のジョブ管理や帳票管理など、ITシステム運用の自動化、効率化に貢献することで同社の業績も着実な成長を遂げてきた。

しかしながら、システムのオープン化やダウンサイジング化の進展、クラウドの普及、ビッグデータの活用など外部環境の急激な変化を受けて、中長期的な視点から将来を見据えた事業構造変革に着手。これまでのITシステム運用の自動化、効率化に貢献する分野（生産性向上等）に加えて、顧客の企業価値向上に直接貢献する分野（市場拡大や競争力の向上等）へ事業領域を拡充することで成長を加速する方針である。

事業構造変革の一環として、2015年4月には連結子会社のビーコンITを吸収合併するとともに、会社名を「ビーエスピー（BSP）」から「ユニリタ」へ変更した。BSPの得意領域である「システム運用」とビーコンITの得意領域である「データ活用」が一体となった事業体制の確立を進めることで、環境変化への対応とシナジー創出を実現し、事業展開のスピードアップを図るところに狙いがある。

ユニリタ

3800 東証 JASDAQ

<http://www.unirita.co.jp/ir/>

2016年6月7日（火）

事業セグメントは以下の4つに区分される。セグメント別の売上高構成で見ると、「データ活用事業」、「システム運用事業」、「メインフレーム事業」「その他事業」の4本柱となっているが、現状においては、営業利益のほとんどが「メインフレーム事業」によるものとなっている。

(1) データ活用事業

「プロダクト」と「ソリューション」によって構成される。ビーコンITとの連結化（2014年1月）により新たに取得した事業であり今後の注力分野である。

a) 「プロダクト」は、データ処理の高速化や運用機能の強化など、データ活用のためのソフトウェアの開発・販売を行っている。また、新規・成長事業分野として、ビッグデータやIoT等を活用したソリューション提案も行っている。

b) 「ソリューション」は、連結子会社であるデータ総研がデータ活用に関するコンサルティング等を行っている。

(2) システム運用事業

「プロダクト」と「ソリューション」、「アウトソーシング」によって構成される。

a) 「プロダクト」は、基幹業務システムの運用管理のうち、オープン系の製品を取り扱っている。1) 運用自動化、2) 帳票、3) ITサービスマネジメント (ITSM)、の3つの領域における自社製品の開発・販売・サポートを行うとともに、他社製品も一部取り扱っている。製品の使用権の許諾料（ライセンス料）及び製品価格の一定割合の保守サービス料が収益源である。また、需要が拡大しているクラウドサービス「Be.Cloud」にも注力している。

b) 「ソリューション」は、ITサービス領域におけるソリューションサービス（システム構築のコンサルティング、人材育成サービス等）や、会員制サービス「シズドック」（ITシステム運用に関する専門的なアドバイスを定期訪問により提供）、経営に貢献する運用部門の構築に向けたメソッドである「ASMO」を用いたソリューションサービス（企業価値分析や組織改革、人材育成等）などを行っている。

c) 「アウトソーシング」は、同社のベテラン技術者のノウハウを活かし、メインフレームでの運用からクラウドコンピューティング活用までをカバーする新しいストックビジネスである。具体的には、ITシステム運用に関する改善提案、システム構築・移行、サービスデスク構築などの支援を行う。

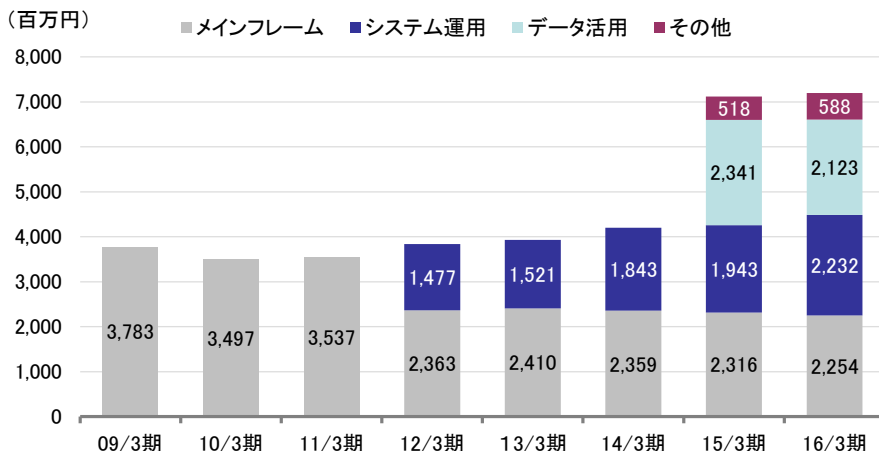
(3) メインフレーム事業

基幹業務システムの運用管理のうち、金融機関や大手企業を中心としたメインフレーム系の自社製品を取り扱っている。メインフレーム系製品の利用者からは、保守サービス料として製品価格の一定割合を受け取っている。同社創業以来の主力事業であり、安定収益源となっている。

(4) その他事業

ビーコンITグループの連結化により新たに取得した事業である。ビーコンITグループのデータ活用事業以外の事業であり、BCP（事業継続対策）の構築・運用・保守のサポートや人材派遣管理用の SaaS などが含まれる。連結子会社である(株)ビーティスや(株)アスペックスが手掛けている。また、今年5月には、新たに開始したバス事業活性化支援サービス（バス路線検索サービス、バス位置情報検索サービスなど）を切り口に、IoT型ビジネスを本格展開するために(株)ユニ・トランドを設立した。

セグメント別売上高推移



2016年3月末現在の顧客数（同社製品の導入企業数）は800社を超えるが、大手企業による導入実績が多くみられる。業種別売上構成比では、幅広い業種に対応しているが、製造、小売・流通、金融・保険の比率が高い。

販売チャネルは、主力事業においては直販が中心であるが、競争が厳しく、製品の種類が多い「データ活用事業」を始め、新規・成長事業分野においては代理店政策も重要な位置付けとなっている。

連結子会社は、ITサービスコンサル事業（現システム運用事業の一部）を展開する(株)ビーエスピーソリューションズと中国の販売拠点である備実必（上海）軟件科技有限公司（以下、BSP上海）のほか、アスペックス（人材派遣管理用の SaaS ビジネス）、ビーティス（BCPの構築・運用・保守のサポート）、(株)データ総研（データ活用に関するコンサルティング事業）の計5社※で構成されている（2016年3月末現在）。

※ 今年5月にはユニ・トランドを新たに設立している。

2016年6月7日（火）

■ 企業特長

クラウドサービスやデータ活用等の成長分野に投資

同社は企業理念として「私たちは、しなやかなITを使い、社会の発展とより良い未来の創造に貢献する企業を目指します。」を掲げている。

同社の特徴として以下の3点が挙げられる。

(1) 独立系の自社開発パッケージソフトウェアメーカー

主力事業(システム運用及びメインフレーム)における同社製品はコンピュータの規模やメーカー等の制約を受けることなく、システムのスムーズな運用を可能としているところに強みがある。同社製品と競合するメーカー系製品では、ハード部分だけを他のメーカーに切り替えることができないため、顧客にとって柔軟なシステム構築を阻害する要因となっていることと一線を画す。また、同社の主力事業における提供価値は、ITシステム運用の自動化、効率化にどれだけ貢献できるかに集約されるため、その分野に特化して積み上げてきた実績やノウハウが、同社製品及びサービスのきめ細かさやパフォーマンスの高さ、提案の精度に反映されている。システム導入に際しては、代理店任せの傾向が多く見られるなかで、同社製品が金融機関や大手企業を中心に直販にて提供されていることや、システム更新時にリブレースで採用されるケースが多いのは、その証左と言えるだろう。また、同社が運営を委託されている「システム管理者の会」(日本最大規模のシステム管理者のネットワーク)は、会員数14,000名超(賛同企業数158社)を誇っており、同社がこの分野をけん引する存在であることを示している(2016年5月現在)。

(2) メインフレーム向けの安定収益源を次の成長分野へ投資

同社の「メインフレーム事業」のセグメント利益率は約76.6%(2016年3月期実績)と著しく高い水準であるとともに、安定的な収益源として同社の業績を支えてきた。それを可能としているのは、同社製品及びサービスへの信頼もあるが、顧客のスイッチングコスト(システムを入れ替えることにより発生するコスト)の高さにも起因していると考えられる。「メインフレーム事業」は徐々に縮小する懸念があるものの、しばらくはキャッシュカウ(資金源)の役割を担っていくことが想定され、その資金を次の成長分野(クラウドサービスやデータ活用事業等)への投資に振り向けることができるのは同社にとって大きなアドバンテージと考えられる。

(3) 顧客事業の「攻め」と「守り」の両面を支援できる体制を実現

今回の事業構造変革により、ITシステム運用の自動化、効率化に貢献するだけでなく、その後の顧客の経営資源(人材や予算等)の再配分先(企業価値を創出する分野)にまで事業領域の拡充に取り組んでいる。顧客事業の「攻め」と「守り」の両面を支援できる体制を実現することで、顧客のIT投資パフォーマンス向上に向けたトータル提案が可能となったことも同社の優位性を形成するものと考えられる。

■ 決算動向

売上高は期初予想を下回ったが、16/3期は増収増益で着地

(1) 2016年3月期決算の概要

2016年3月期の業績は、売上高が前期比1.0%増の7,198百万円、営業利益が同5.5%増の1,531百万円、経常利益が同4.6%増の1,635百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同42.2%増の1,442百万円と増収増益であったものの、売上高は期初予想を下回る着地となった（利益は期初予想を上回った）。なお、当期純利益の伸び率が大きいのは、ビーコンITの吸収合併に伴う繰越欠損金の引継ぎにより税金費用が減少したことによるものである。

売上高は、「システム運用事業」や子会社による「その他事業」が拡大したものの、主力の「メインフレーム事業」及び「データ活用事業」が減少したことにより微増収にとどまった。「メインフレーム事業」の縮小は想定範囲内であったが、新営業体制の運用において計画どおりの成果が出せなかったことや「データ活用事業」及び「システム運用事業」の両事業に属する「新規・成長事業分野」の立ち上がりの遅れが売上高の未達要因となった。

損益面では、利益率の高いメインフレーム事業の縮小などにより売上総利益率が低下したことに加え、成長に向けた研究開発費の高止まりや人材シフトに伴う先行費用等が負担となったものの、増収によって吸収するとともに、ビーコンITとのコストシナジーの発現（オフィスの統合等）、「データ活用事業」及び「システム運用事業」の損益改善等により計画を上回る増益となり、営業利益率も21.3%（前期は20.4%）に改善した。

財務面では、総資産が現預金の増加等により前期末比4.0%増となった一方、自己資本はビーコンITの吸収合併や内部留保の積み上げにより前期末比26.8ポイント増と大きく拡大したことから自己資本比率は80.1%（前期末は65.8%）と高いレベルでさらに上昇した。

事業別の業績は以下のとおりである。

「データ活用事業」は、売上高が前期比3.7%減の2,254百万円、セグメント利益が同603.6%増の104百万円と減収ながら大幅な増益となった。クラウド活用やデータ活用ニーズに合致した自社製品の販売に注力し、製品群の戦略的な入れ替えを行ったことが減収を招いたが、採算性は高まった。ただ、セキュリティ対策、ビッグデータ活用、クラウド活用などの新規・成長事業分野については、人材シフトなどを進めたものの、立ち上がりの遅れにより本格的な業績貢献には至らなかった。

「システム運用事業」は、売上高が前期比14.8%増の2,232百万円、セグメント損失が283百万円（前期は451百万円の損失）と増収及び損失幅の縮小となった。主力の運用自動化分野における既存顧客からのレポート受注や帳票分野におけるマイナンバー対応案件、顧客のダウンサイジングニーズに対応するソリューション提案などにより製品販売が大きく伸びた。ただ、運用代行の新たなストックビジネスの構築を目指しているアウトソーシング（技術支援）は、既存顧客からの常駐形態でのレポートオーダーを複数受注したものの、新しい事業モデルを確立するには至らなかった。一方、損益面では、収益性の高い製品販売が伸びたことから大幅な損益改善となった。

「メインフレーム事業」は、売上高が前期比8.5%減の2,123百万円、セグメント利益が同10.2%減の1,626百万円と減収減益となった。オープン化やダウンサイジング化の潮流を受けて縮小したものの、売上高、利益ともに想定範囲内である。

「その他事業」は、売上高が前期比 13.5% 増の 588 百万円、セグメント利益が同 7.1% 増の 84 百万円と増収増益となった。需要が拡大している人材派遣市場向け製品の機能強化や Web 広告の新手法の活用のほか、BCP（事業継続対策）における新サービスの販売開始など、各子会社における事業拡大が業績の伸びをけん引している。また、新たに開始したバス関連事業（IoT 技術を活用したバス事業活性化支援サービス）についても、本格的な業績貢献はこれからであるものの、路線検索、運用位置情報検索に加え、観光用アプリの提供へとソリューションのラインナップを進め、北海道地域のバス事業者からの受注に結び付いた。

なお、前述のとおり、「データ活用事業」及び「システム運用事業」の両事業に属する新規・成長事業分野においては、前期比 33.7% 増の 758 百万円と伸長したが、そのうち「モバイル」「ビッグデータアナリティクス」「クラウド」「セキュリティ」領域においては、潜在需要は大きいものの、導入決定までのリードタイムが想定以上に長くかかっていることから業績貢献には至らず売上高の未達要因となった。

2016年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	15/3 期 実績		16/3 期 実績		増減		16/3 期 期初予想		達成率
		構成比		構成比		増減率		構成比	
売上高	7,125		7,198		73	1.0%	7,600		94.7%
データ活用	2,341	32.9%	2,254	31.3%	-87	-3.7%	-	-	
システム運用	1,945	27.3%	2,232	31.0%	287	14.8%	-	-	
メインフレーム	2,320	32.6%	2,123	29.5%	-196	-8.5%	-	-	
その他	518	7.3%	588	8.2%	69	13.5%	-	-	
売上原価	1,623	22.8%	1,810	25.1%	187	11.5%	-	-	
販管費	4,049	56.8%	3,856	53.6%	-193	-4.8%	-	-	
営業利益	1,452	20.4%	1,531	21.3%	79	5.5%	1,500	19.7%	102.1%
データ活用	14	0.6%	104	4.6%	89	603.6%	-	-	
システム運用	-451	-	-283	-	-	-	-	-	
メインフレーム	1,810	78.0%	1,626	76.6%	-183	-10.2%	-	-	
その他	78	15.1%	84	14.3%	5	7.1%	-	-	
経常利益	1,562	21.9%	1,635	22.7%	73	4.6%	1,580	20.8%	103.5%
親会社株主に帰属 する当期純利益	1,014	14.2%	1,442	20.0%	428	42.2%	1,280	16.8%	112.7%

注：各セグメント利益の構成比は各セグメントの売上高に対する比率

データ活用						
製品	383		323		-60	-15.7%
技術支援	874		945		71	8.1%
保守料	1,084		985		-99	-9.1%
システム運用						
製品	370		495		125	33.8%
技術支援	949		1,080		131	13.8%
保守料	624		656		32	5.1%
メインフレーム						
製品	571		451		-120	-
技術支援	47		65		18	38.3%
保守料	1,701		1,607		-94	-
総資産	12,013		12,511		497	4.1%
自己資本	7,900		10,019		2,119	26.8%
自己資本比率	65.8%		80.1%		14.3	-

17/3期は2ケタの増収及び営業（経常）増益を見込んでいる

(2) 2017年3月期の業績予想

2017年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比13.9%増の8,200百万円、営業利益を同16.2%増の1,780百万円、経常利益を同13.7%増の1,860百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同11.6%減の1,275百万円と2ケタの増収及び営業（経常）増益と見込んでいる。親会社株主に帰属する当期純利益が減益となるのは、前期の一時的な特殊要因（税金費用の減少）の反動によるものである。

なお、中期経営計画（2017年3月期の当初計画）に対しては、新規・成長事業分野の立ち上がりの遅れなどから売上高計画を減額修正（修正幅△300百万円）した一方、経常利益計画は据え置き形となった。

事業別の業績予想の開示はないが、1)新規の顧客開拓の推進、2)付加価値追求視点からの技術者シフト、3)グループ内インキュベーション事業及び子会社事業拡大への投資の3つを重点施策にあげ、「メインフレーム事業」を除く事業がそれぞれ伸長する見通しとなっている。特に、「データ活用事業」及び「システム運用事業」における既存事業が、自社製品への注力と技術者を付加価値サービス開発（クラウドサービスやソリューション等）にシフトすることにより大きく伸びる想定である。また、新規・成長事業分野も前期比1.5倍の伸び（1,150百万円程度）を見込んでいる。一方、バス関連事業については、今年5月に設立した新子会社ユニ・トランドの稼働により、まだ僅少なながらも売上貢献（推定30百万円程度）するようだ。

損益面では、利益率の高い「メインフレーム事業」の縮小がマイナス要因となることに加え、成長に向けた研究開発費や先行費用の高止まりが想定されるものの、増収効果や「データ活用事業」及び「システム運用事業」における損益改善（利益重視の事業スタンスの継続）により増益となる見通しである。

弊社では、顧客ニーズを捉えた既存事業が好調であることに加えて、立ち上がりに時間を要している新規・成長事業分野においても人材のシフト（IT技術の入れ替え）による効果が徐々に現われてくることを勘案して、同社の業績予想の達成は可能であると判断している。また、「データ活用事業」及び「システム運用事業」における製品販売が業績の伸びをけん引する想定となっていることから、重点施策である新規顧客の開拓（顧客数の拡大）が事業拡大のカギを握るものとみている。特に「データ活用事業」と「システム運用事業」は顧客層の重なりが少なく、クロスセルによるシナジー効果を発揮できるかどうかポイントになりそうだ。加えて、来期以降の成長加速（中期経営計画の達成）に向けた取り組みや具体的な進捗にも注目している。

2017年3月期業績予想

（単位：百万円）

	16/3期 実績		17/3期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	7,198		8,200		1,001	13.9%
営業利益	1,531	21.3%	1,780	21.7%	248	16.2%
経常利益	1,635	22.7%	1,860	22.7%	224	13.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,442	20.0%	1,275	15.5%	-167	-11.6%

■ 成長戦略とその進捗

今後の成長に向けた IT 技術の入れ替えは順調に進展

同社は、前期（2016年3月期）から3ヶ年の「第2次中期経営計画」を推進している。企業のIT部門に求められる役割が企業価値向上のために直接貢献するところへシフトしていくなかで、「パッケージソフトウェアメーカーとしての製品開発力並びにサービス力の強化」「お客様の経営課題解決に必要とされるITスキルの強化」「新・企業文化創り」の3つを基本方針を掲げ、事業変革実現に向けて取り組んでいる。前述したとおり、2017年3月期の売上高計画は減額修正したものの、最終年度である2018年3月期の計画は据え置いており、売上高10,000百万円（3年間の平均成長率12.8%）、経常利益2,400百万円（経常利益率24.0%）、ROE14.0%を目指す内容となっている。

「メインフレーム事業」が縮小傾向をたどるなかで、オープン系の製品販売が同社の成長をけん引する想定である。また、新規・成長事業分野の売上高構成比を48%にまで拡大する計画となっている。

中期経営計画

（単位：百万円）

	16/3期 当初計画		17/3期 当初計画		18/3期 当初計画	
		実績		修正計画		据え置き
売上高	7,600	7,198	8,500	8,200	10,000	10,000
(伸び率)	6.7%	1.0%	11.8%	13.9%	17.6%	22.0%
経常利益	1,580	1,635	1,860	1,860	2,400	2,400
(利益率)	20.8%	22.7%	21.9%	22.7%	24.0%	24.0%

基本方針における進捗状況は以下のとおりである。

(1) パッケージソフトウェアメーカーとしての製品開発力並びにサービス力の強化

クラウド利用の普及やデータ活用ニーズに対応するため、複数のクラウドサービス間でのデータ受け渡しを高速化する「Waha! Transformer（ワッハートランスフォーマー）最新バージョン」や社内外のクラウドやサーバに散在するデータを一括検索できる「MyQuery（マイクエリ）」など、新製品及び新サービスをリリースし、顧客からの高い評価を得ることができた。また、メーカー型営業体制を目指し、インサイドセールス（メールなどの非対面方式によるアプローチ）との機動的連携等を進めてきたが、こちらは計画どおりの成果を出すには至らなかった。

(2) 顧客の経営課題解決のために必要とされる IT スキルの強化

技術の入れ替えのための先行投資として、市場拡大が期待される「モバイル」、「ビッグデータアナリティクス」、「クラウド」、「セキュリティ」の新規・成長事業分野に既存事業から20%相当の60名を重点配置した。また、新規投資分野を統括する新ビジネス本部を設置するとともに、マイナンバー関連、IoT、セキュリティ等のテーマに関するソリューションにも着手した。しかしながら、新規・成長事業分野の潜在需要は大きいものの、一部のソリューション提案において、導入決定までのリードタイムが想定以上に長くかかっていることから計画した業績貢献には至らなかった。一方、新技術の対応人材は目標20%に対して15%まで増えており、今後の成長に向けたIT技術の入れ替えは順調に進展していると言える。

一方、小さな組織によるマーケット適応と成長の追求を目指す子会社戦略については、グループ3社の完全子会社化を行い、グループとしてのサービス提供体制の強化を図った。また、本体とグループ会社間での人材資源の相互活用やクロスセルの実施など、グループシナジーの創出にも取り組み、具体的な成果（業績の伸び）に結び付けた。

(3) 新・企業文化創り

ユニリタ文化創造プロジェクトを立ち上げ、社員の意識改革（「平時の危機感」の醸成など）や、合併組織のネックとなりがちな社員間及び組織間のコミュニケーション問題の改善を図るとともに、「ミドルアップ・ミドルダウン型」の行動様式（新しいことにチャレンジしやすい環境）への変革に取り組んだ。

弊社では、新規・成長事業分野の立ち上がりに遅れがみられるものの、パッケージソフトウェアメーカーとして付加価値の高い製品やサービスが好調であることや、IT技術の入れ替えもほぼ計画どおりに進んでいること、新たなバス関連事業を含む子会社戦略も軌道に乗ってきたことなどを勘案すると、同社の成長戦略はおおむね順調に進捗しているものと評価している。

また、依然として「メインフレーム事業」に依存した収益構造が続いているものの、将来（3年～5年先）を見据えた事業構造変革を進めていく方針には妥当性があると捉えている。さらに言えば、現在の収益源が機能しているうちに、次の収益モデルを構築するスピードが必要となるだろう。もっとも、「メインフレーム事業」も市場が縮小しており、残存者利益の享受によりしばらくは収益源となり続ける可能性もあるが、そこは想定から外しておいたほうが安全と言える。

今後の課題は、いかに市場平均を上回る成長率を実現していくかにある。そのためには、新規・成長事業分野の育成のほか、新たな営業体制を早期に確立することが不可欠となるだろう。また、潤沢な手元流動性を含め、強固な財務基盤を活かした投資戦略にも注目している。ビーコンITとの経営統合にめどが立ち、子会社戦略が軌道に乗ってきたことから、M&Aを成功に導くマネジメント体制も整ってきたとみている。

■沿革と業績推移

事業構造改革に伴う先行費用などで営業利益率は低下

(1) 沿革

同社の前身であるスリービー株式会社は、1982年に人材開発及び組織開発のためのプログラムを提供する(株)ビジネスコンサルタントの子会社として東京都中央区に設立された。ビジネスコンサルタントを起源とする(株)ソフトウェア・エージー・オブ・ファーイースト(1996年8月、ビーコン インフォメーション テクノロジーに商号変更)が国内で販売していた「A-AUTO」(コンピュータ・システムの複雑なジョブのスケジュールを自動化し、ITシステム運用管理の効率化を実現するソフトウェア)を米国市場で販売することが目的であった。

その後、1987年に株式会社ビーエスピーへ商号を変更している。同社の転機は、1993年にソフトウェア・エージー・オブ・ファーイーストのシステム運用関連の事業を継承し、システム運用管理ソフトウェアの専門会社として本格的な活動を開始したことである。その後、ITシステム投資の拡大を追い風として順調に事業基盤の強化を図りながら、金融機関や大手企業を含め、基幹業務システム(メインフレーム)を中心に実績を積み上げてきた。

2001年にはビーエスピーソリューションズを設立して、コンサルティングとソリューション事業を本格的に開始。2006年にJASDAQ証券取引所（現東証JASDAQ市場）に上場を果たした。

2008年にBSP上海を設立し中国へ進出。2013年には、「運用レス」のコンセプトに基づき、クラウドサービス「Be.Cloud」や運用代行サービス「運用BPOサービス」を開始。

2014年1月には、ビーコンITを連結化することで、データ活用などの成長分野を取り込むとともに事業構造の変革に着手した。

2014年5月、ビッグデータ及びビジネス・プロセス・マネジメント領域の製品取扱いにおいて、ソフトウェア・エージー（株）と業務提携を行い、ビッグデータ領域の事業拡大に向けて布石を打った。

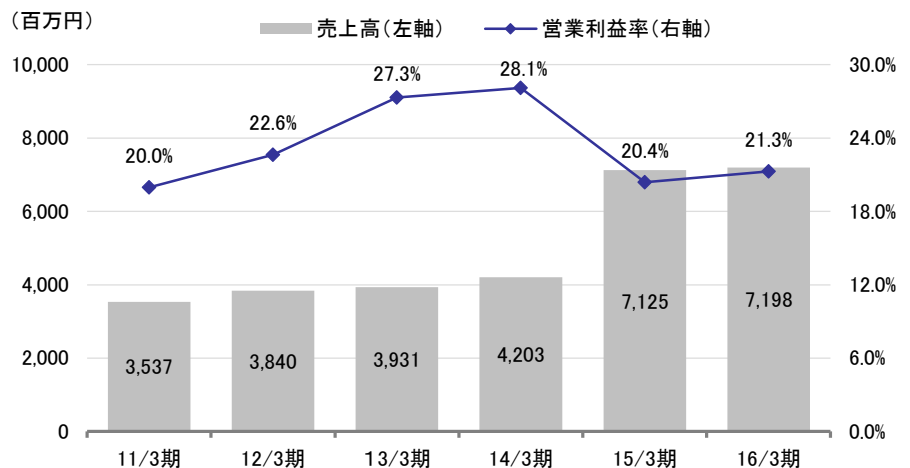
2015年4月には連結子会社であるビーコンITを吸収合併するとともに、社名を株式会社ユニリタに変更した。新社名には、価値創造のために「ユニークな発想」で「利他の精神」を持って顧客と社会の発展に貢献する企業を目指すという想いが込められている。

(2) 過去の業績推移

同社の業績を振り返ると、売上高はリーマン・ショック等による景気後退の影響を受けて、2009年3月期から2010年3月期にかけて落ち込みを見せたものの、2012年3月期以降は、オープン系システムへのシフトが進むなか、「プロダクト事業（現システム運用事業の一部）」の伸びが同社の売上成長をけん引する形で増収基調を継続している。また、2015年3月期は、ビーコンITの連結化により業容が大きく拡大した。

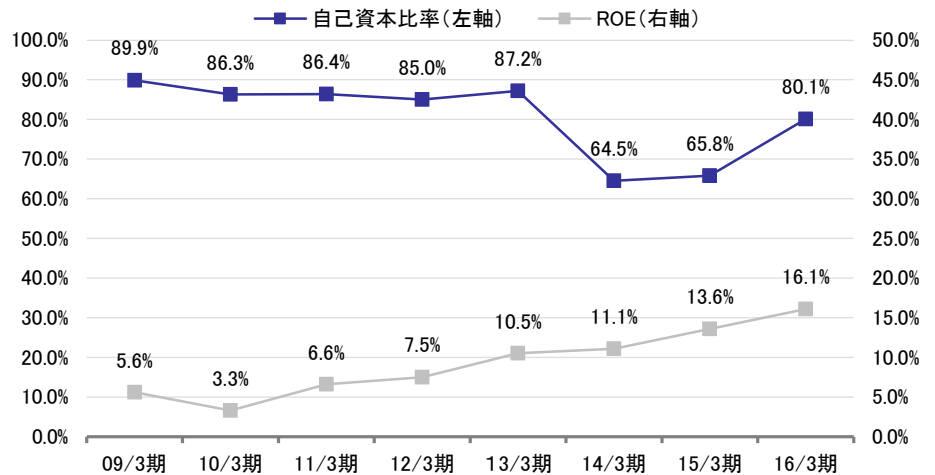
損益面では依然として「メインフレーム事業」への収益依存度が高いものの、「プロダクト事業」の損益改善が進展するに伴って営業利益率は上昇傾向をたどり、2014年3月期は28.1%と高い水準に到達した。2015年3月期以降は、事業構造改革に伴う先行費用などにより営業利益率は低下しているが、それでも20%を超える水準を維持している。

売上高と営業利益率の推移



財務面では財務基盤の安定性を示す自己資本比率は、2014年3月期にビーコンIT連結化により一度低下したものの、2016年3月期はビーコンITの吸収合併（親会社の持分変動）に伴い80.1%に上昇した。また、短期的な支払能力を示す流動比率も潤沢な現預金残高を反映して高い水準（2016年3月期末で472.9%）で推移しており、極めて保守的な財務戦略と言える。ただし、今後成長分野への投資が必要となる局面においては、財務基盤の強さが同社成長の原動力になるとの見方もできる。資本効率を示すROEも利益率の上昇に連動する形で改善し、2016年3月期は16.1%の水準となっている。

自己資本比率及びROEの推移



■ 業界環境

IT 活用の注目領域はビッグデータ、クラウド、セキュリティ等が主流

IDC ジャパンの調査によれば、2014年の国内ソフトウェア市場は約2兆5,531億円（前年比4.6%増）とWindowsXPのサポート終了に伴う特需やSaaSとPaaSの高い成長、ビッグデータ及びアナリティクス需要の高まり等により拡大した。その内、同社のコア領域である「システム管理ソフトウェア」市場も約2,946億円（前年比4.2%増）と好調であった。従来のメインフレームを中心としたものからオープン系システムへの移行が進むとともに、クラウドコンピューティングの活用が増加するなど、環境変化が進展するなかで、仮想化されたシステム環境に対する監視や構成管理の効率化、運用プロセスの自動化／最適化への需要の増加が市場の伸びをけん引している。

主要なプレイヤーは、国内メーカー系ベンダー（日立製作所<6501>や富士通<6702>、NEC<6701>など）を中心として、外資系のIBM、HPなどが上位を占めている。ただし、メインフレームに限定すれば同社が高いシェアを占めており、残存者利益を享受する状況にあると言えよう。また、上場会社の中で、同社のようにITシステム運用に特化したソフトベンダー（自社パッケージソフトウェアメーカー）は存在しない。

一方、ユーザー側に目を向ければ、最近のIT投資は事業拡大に直結するものに傾斜配分される傾向にあり、IT活用の注目領域は、ビッグデータ、クラウド、セキュリティ等が主流になっている。加えて、マイナンバー制度への対応と2020年の東京オリンピックの開催がITサービス市場の成長を促す要因として期待されている。

■ 株主還元

中期的には利益成長に伴う増配の可能性は高い

同社の株主還元策は連結配当性向 30% を目処としている。2016 年 3 月期の期末配当については、期初予想から 7 円増額（上場 10 周年記念配当）して、前期比 4.5 円増の 27 円に決定した。その結果、2016 年 3 月期の年間配当額は、前期比 12 円増の 52 円（中間 25 円：合併記念配当 5 円を含む、期末 27 円：上場 10 周年記念配当 7 円を含む）となった（配当性向 30.2%）※。

2017 年 3 月期の配当については、年間 46 円（中間 23 円、期末 23 円）を予想している（配当性向予想 30.3%）。記念配当が剥落することで年間配当額全体では減配となるものの、普通配当ベースでは前期比 6 円の増配となっている。弊社では、同社の収益性や成長力に鑑み、中期的にも利益成長に伴う増配の可能性は高いとみている。

また、個人株主の増加及び流動性の向上を目的として株主優待制度も導入している。毎年 3 月 31 日現在の株主に対して、保有株数に応じた JCB ギフトカードを贈呈する内容となっている。

ユニリタ

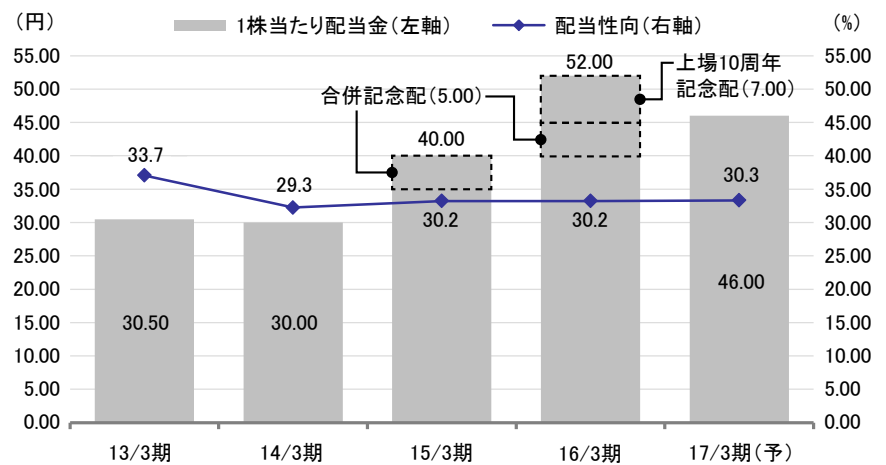
3800 東証 JASDAQ

<http://www.unirita.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 7 日（火）

※ 同社は、2015 年 1 月 1 日を効力発生日として、流動性の向上を目的とする株式分割（1：2）を実施している。

1株当たり配当金と配当性向の推移



ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ